



نتائج ربعية مهمة

المزيد من التراجع في مبيعات الوجبات السريعة مقارنة بالربع السابق نظرا لحلول شهر رمضان المبارك خلال الربع الثاني. عموما، نتوقع أن تلقي نتائج العام الحالي بعض الضوء على تحسين كفاءة شبكة المطاعم وتكاليف المواد الأولية ومكاسب الحصة السوقية. إذا حققت هرفي مبيعات قوية فإن ذلك يؤكد نجاح استراتيجية الشركة وقوة أدائها خلال النصف الثاني ٢٠١٩، بالرغم من توقعنا في تراجع ربح السهم بحدود ٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق إلى ٠,٦٩ ر.س، يمكن أن تحدث مفاجأة إيجابية من انخفاض تكاليف المدخلات والإيجارات. ارتفع سعر السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بأكثر من ٢٥٪، بينما نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ٥٨ ر.س للسهم عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٤,١ مرة.

نتوقع ارتفاع المبيعات بدعم من تحسن مزيج الفروع

تم إضافة ٦ مطاعم خلال الربع ليرتفع عددها الإجمالي إلى ٣٧٨ مطعم. على مدى العامين الماضيين، قامت الشركة بتقييم أداء المطاعم لتحسين أداء شبكة الفروع بشكل عام. نتوقع أن نرى بعض النتائج لهذه الإجراءات بما يرفع متوسط مبيعات المطعم خلال الربع إلى ما يقارب ٦٨٢ ألف ر.س، كما نتوقع تحقيق مبيعات بما يقارب ٢٩٨ مليون ر.س (ارتفاع ٤٪ عن الربع المماثل من العام السابق). يجدر بنا متابعة خطط توسع الشركة عالميا، الأمر الذي يمكن أن يدعم استمرار النمو.

استفادة الهامش من تكاليف المدخلات

قياسا على توضيح إدارات شركات إنتاج الأغذية، يبدو أن أسعار المواد الغذائية لا زالت ضعيفة بالرغم من تحسن أسعار الدواجن. نتوقع انخفاض في تكاليف المدخلات لدى هرفي، مما يوفر بعض التوسع في الهامش وكذلك من أسعار الإيجارات. في المقابل، ارتفعت تكاليف الموظفين بنسبة ١٢٪ عن العام السابق (حيث شكلت ٢٨٪ من تكلفة المبيعات في العام ٢٠١٨) وقد تستمر بالارتفاع خلال العام الحالي.

تكلفة التمويل قد تضغط على صافي الربح

أدت أصول حق الاستخدام المتعلقة بمعيار ١٦ من معايير المحاسبة الدولية للتقارير المالية في ارتفاع تكلفة التمويل (٩,٩ مليون ر.س في الربع الثاني مقابل ٣,٤ مليون ر.س في الربع الأول ٢٠١٩)، لذلك، من المتوقع أن يبلغ صافي الربح بحدود ٤٤ مليون ر.س (انخفاض ٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق).

ارتفاع الحصة السوقية سيكون حاسما

في نظرنا، بدء سوق مطاعم الوجبات السريعة بالتأقلم من تغير التركيبة السكانية بسبب خروج العمالة الوافدة، حيث تواجه المطاعم المستقلة التحديات للحفاظ على الربحية، مما يخلق الفرصة لسلاسل المطاعم المعروفة مثل "هرفي" لزيادة فروعها في الأحياء الأقل تغطية، مما قد يساهم ارتفاع الحصة السوقية في دعم النمو ضمن السوق المحلي.

شراء

التوصية

٥٨ ر.س.

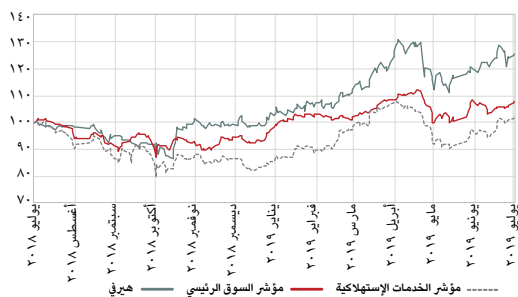
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)	
آخر إغلاق	٥٧,٢٠ ر.س
نسبة التغير إلى السعر الهدف	١,٤ %
القيمة السوقية	٣,٧٠٠ مليون ر.س
عدد الأسهم القائمة	٦٥ مليون
السعر الأعلى - خلال ٥٢ أسبوع	٥٩,٧٠ ر.س
السعر الأدنى - خلال ٥٢ أسبوع	٣٨,٠٠ ر.س
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٢٥,٤ %
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهر	٥٨ ألف
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	٣١١ مليون ر.س
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	HERFY AB 6002.SE

مليون ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١,٢٢٧	١,٢٨٦	١,٣٣٨
هامش إجمالي الربح	٢٨٪	٢٨٪	٢٨٪
الربح التشغيلي	٢٢١	٢٣٤	٢٣٧
صافي الربح	٢٠٤	٢٢١	٢٢٥
ربح السهم (ر.س.)	٣,١٦	٣,٤٢	٣,٤٨

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	١٨,١ مرة	١٦,٧ مرة	١٦,٤ مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٥,٠ مرة	١٤,٢ مرة	١٣,٩ مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٣,٠ مرة	٢,٩ مرة	٢,٨ مرة
مكرر القيمة الدفترية	٤,٠ مرة	٣,٦ مرة	٣,٤ مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٣٦٨٤٤

هرفي (مليون ر.س.)	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق %	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن الربع السابق %	متوسط التوقعات
المبيعات	٢٩٨	٢٨٧	٤٪	٣١٣	٥-٪	٣٠٦
إجمالي الربح	٨٦	٧٩	٩٪	٩٤	٨-٪	
هامش إجمالي الربح	٢٩٪	٢٧٪		٣٠٪		
الربح التشغيلي	٥٥	٥٠	١٠٪	٥٩	٧-٪	
هامش الربح التشغيلي	١٨٪	١٧٪		١٩٪		
صافي الربح	٤٤	٤٦	٣-٪	٤٨	٧-٪	٤٩
هامش صافي الربح	١٥٪	١٦٪		١٥٪		١٦٪
ربح السهم (ر.س.)	٠,٦٩	٠,٧١	٣-٪	٠,٧٤	٧-٪	٠,٧٦



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقبورها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠,٠٠٠,٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - ١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٦ ١١ فاكس: ٢٨٢ ٦٦٦٧ ١١ +٩٦٦

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٣٣٢